

¿RESURGE EL FMI?

Varios países latinoamericanos podrían acercarse pronto al FMI para obtener nuevos financiamientos, ahora que el fondo ha ampliado sus recursos y México ha sido el primero en asegurarse una línea contingente de crédito bajo el modelo de línea de crédito flexible. México buscó el préstamo como amortiguador ante un mayor deterioro de sus reservas y devaluación del peso. Otros países con sólidas políticas macroeconómicas podrían también calificar para este tipo de financiamiento. Otros con mayores problemas sólo podrían ser elegibles para préstamos *standby* (para países con problemas de balanza de pagos, es decir, con salida de divisas) o créditos tradicionales del FMI con las condiciones de costumbre.

El directorio ejecutivo del FMI aprobó la línea de crédito flexible (FCL) el 24 de marzo. El organismo creó este instrumento para ayudar a países que cuentan con sanos fundamentos económicos para mitigar los adversos efectos de la crisis económica y financiera del exterior.

El primero de abril, México anunció que había concretado una línea de financiamiento contingente (renovable) por 47 mil mdd, en lo que fue la primera petición del país al FMI desde 1995, cuando se hallaba en pleno *efecto tequila*. La línea de crédito no está sujeta a ninguna condición explícita, y las autorida-

des pueden utilizarla en cualquier momento (aunque ya expresaron que no prevén usar los fondos).

Obtener acceso al FCL, se aproveche o no, es una especie de aprobación del FMI para la política y fundamentos económicos de México. Se espera que genere confianza entre inversionistas privados y actores de los mercados financieros. También podría apuntalar el valor del peso mexicano, que ha estado bajo presión desde que los mercados financieros mundiales entraron en crisis, en septiembre pasado. Desde entonces el Banco de México ha invertido alrededor de 21 mil mdd de sus reservas para defender la moneda. El FCL facilitaría asimismo el acceso a otras fuentes crediticias internacionales.

Otros candidatos

Otros países latinoamericanos que podrían ser elegibles para el FCL son Colombia, Perú, Chile y Brasil, pero es posible que sólo Colombia lo solicite. Un marcado deterioro de su situación fiscal y de su balance de cuenta corriente la ha dejado expuesta este año a las consecuencias de la crisis global. Dadas las restricciones fiscales y una enorme carga de deuda pública, el gobierno tiene pocas oportunidades de emprender una política contracíclica, y es probable que priorice la estabilidad macroeconómica sobre el creci-

miento. El año pasado, el gobierno anunció que tenía acceso a un crédito de contingencia del FMI a corto plazo por 6 mil mdd, para utilizar en caso de dificultades agudas de financiamiento o de balanza de pagos en 2009. Es muy probable que pretenda sustituir este apoyo de liquidez a corto plazo por un FCL.

Las finanzas públicas de Perú están en mejor forma, y ha sido capaz de poner en práctica una política fiscal expansionista. Sus reservas aumentaron en meses recientes y su moneda se mantiene firme. Su deuda pública como proporción del PIB permanece relativamente baja. No se prevé que tenga dificultades para solventar el servicio de la deuda durante los próximos 12 meses. Por tanto, es poco probable que pida un FCL, a no ser que las condiciones de los mercados financieros internacionales se deterioren de manera notable.

El FCL fue diseñado para eliminar, o al menos disminuir de forma considerable, el estigma asociado tradicionalmente con los acuerdos financieros del FMI, lo cual facilita solicitar crédito a países como Perú.

De manera similar, Chile tiene poca necesidad del financiamiento del FMI debido a su reducida deuda pública (equivalente a apenas 9.4% de su PIB, ver tabla). Y es poco probable que Brasil lo solicite, al menos por ahora, debido al robusto nivel de sus reservas internacionales (200% de sus requerimientos de financiamiento externo estimados para este año)

En peor forma

Otros países de América Latina que padecen la crisis global caen en otra categoría. Sus políticas son más débiles y es probable que necesiten financiamiento de emergencia, en particular ante mercados internacionales de capital ahora cerrados para ellos. Durante la cumbre del G-20, los países más ricos acordaron en Londres triplicar la capacidad crediticia del FMI a 750 mil mdd; el organismo multilateral tendrá recursos suficientes para avalar a las economías emergentes más necesitadas. Varios países de Europa oriental y asiáticos (Ucrania, Bielorrusia, Hungría, Letonia y Pakistán entre ellos) ya han solicitado financiamiento de emergencia. En la mayor parte de estos casos, los créditos conllevan ciertas exigencias de reformas estructurales y de política para préstamos tradicionales.

Entre los países de la región con significativas restricciones de financiamiento y que podrían interesarse en los recursos adicionales del FMI se encuentran



El presidente Felipe Calderón, cuestionado por los nuevos préstamos ■ Foto Ap

pequeñas economías como Jamaica y República Dominicana. La primera es la candidata más evidente, pues su gran déficit de cuenta corriente y la necesidad de pagar algunas líneas de crédito a corto plazo han incrementado sus necesidades de financiamiento (a casi 30% de PIB este año).

En el pasado reciente Jamaica acudió a los mercados de capitales para recabar cerca de mil mdd por año, pero es probable que las emisiones de bonos de este tipo sean ahora más difíciles de colocar debido a la creciente aversión al riesgo. República Dominicana cuenta para cubrir sus necesidades este año con préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Corporación de Desarrollo Andina y otros organismos multilaterales, pero si éstos no pudieran apoyarla, podría volver al fondo.

MÉXICO BUSCÓ EL PRÉSTAMO COMO AMORTIGUADOR ANTE MAYOR DETERIORO DE SUS RESERVAS

En Centroamérica, Guatemala ya había acordado con el FMI una nueva línea crediticia de 950 mil mdd. El fondo no ha impuesto ninguna condición particular en virtud de la reciente fortaleza política del país.

El Salvador tiene también un nuevo acuerdo *standby* con el FMI por 850 mdd. Nicaragua

tiene una solicitud de línea de crédito para reducción de pobreza y de crecimiento (PRGF, por sus siglas en inglés) que el FMI analiza, mientras Honduras dispone de un acuerdo *standby* que buscará ampliar de abril (cuando expira) a mediados de 2010. Se dice que Costa Rica se acercó al fondo, aunque por ahora confía en el BID y otros organismos multilaterales para cubrir sus necesidades de financiamiento.

Casos especiales

Argentina no está comprometida con el FMI, aunque, considerando la posibilidad de una severa restricción crediticia en 2010, no puede desestimarse un acercamiento (el director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, Nicolas Eyzaguirre, expresó hace poco que el organismo estaba "preparado y dispuesto" para negociar un paquete de préstamos con Argentina.) Sin embargo, es probable que le impulsara las condiciones de incrementar la confiabilidad de su información económica y negociar con los tenedores de bonos que no participaron en la difícil restructuración de la deuda de 2005.

En el caso de Ecuador, el hecho de que el año pasado haya declarado la moratoria de sus bonos soberanos dificultará su acceso a nuevos créditos internacionales. Sin embargo, se espera que restructure esa parte de su deuda, por lo que también podría ser elegible para el financiamiento del FMI, aunque para Evo Morales eso sería el último recurso.

Fuente: EIU

¿Qué tan vulnerables?

Principales indicadores, pronósticos para 2009

(Porcentaje del PIB, a no ser que se indique otra cosa)

	Balance presu-puestario	Deuda pública	Deuda externa	Requerimientos brutos de financiamiento	Reservas como % de los requerimientos de financiamiento
Argentina	-0.8	45.8	43.1	-15.4	80
Brasil	-1.9	37.0	18.0	-7.1	200
Bolivia	-3.8	43.5	21.0	0.5*	7,500
Chile	-3.5	9.4	37.4	-17.6	60
Colombia	-3.3	47.2	20.8	-9.7	100
Costa Rica	-4.0	50.5	29.2	-16.0	60
República Dominicana	-3.7	38.5	28.5	-12.7	30
Ecuador	-3.4	37.8	35.9	-15.1	30
El Salvador	-1.1	42.1	43.9	-9.3	100
Guatemala	-2.9	27.1	14.0	-7.5	110
Honduras	-3.0	29.8	26.7	-8.2	180
Jamaica	-9.4	143.9	87.5	-29.8	40
México	-3.2	28.1	22.7	-10.3	110
Nicaragua	-7.0	58.0	48.6	-21.7	60
Panamá	-2.5	52.9	51.2	-12.6	60
Paraguay	-1.9	32.2	28.3	-11.9	160
Perú	-1.8	25.1	29.8	-14.9	130
Trinidad & Tobago	-1.6	22.9	5.4	-8.6	300
Uruguay	-2.5	70.1	34.5	-16.4	110
Venezuela	-5.3	28.7	13.2	-4.2	90

Fuente: EIU

